



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

有關監管電子交易的諮詢文件總結

2013年3月22日



目錄

| | |
|-------------------------|----|
| 摘要 | 1 |
| 接獲的意見及證監會的回應 | 2 |
| 建議範圍 | 2 |
| 電子交易的一般規定 | 3 |
| 互聯網交易及直達市場安排的特定規定 | 8 |
| 程式買賣的特定規定 | 12 |
| 非由持牌人或註冊人開發的電子交易系統 | 15 |
| 其他事宜 | 17 |
| 生效日期 | 18 |
| 《互聯網指引》 | 19 |
| 附錄 A – 《操守準則》第 18 段 | 20 |
| 附錄 B – 《操守準則》附表 7 | 22 |
| 附錄 C – 《操守準則》附表 6 的修訂 | 31 |
| 附錄 D – 《基金經理操守準則》第 IV 部 | 32 |
| 附錄 E – 回應者名單 | 33 |



摘要

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）在 2012 年 7 月 24 日發表有關監管電子交易的諮詢文件（**諮詢文件**），為期兩個月的諮詢已在 2012 年 9 月 24 日結束。諮詢文件邀請各界就各項建議發表意見，包括：
 - (a) 在《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《**操守準則**》）內加入新訂的第 18 段，當中包括有關電子交易的一般原則；
 - (b) 在《操守準則》內加入新訂的附表 7，載述有關電子交易的一般和特定規定；
 - (c) 對《操守準則》附表 6 作出修訂，使有關原則及規定適用於以電子方式買賣槓桿式外匯交易合約的持牌人；及
 - (d) 對《基金經理操守準則》作出修訂，使有關原則及規定適用於代表所管理的集體投資計劃進行電子交易的基金經理。
2. 證監會共接獲 34 份意見書，當中七份在諮詢期結束後方送達證監會。這些意見書主要來自市場參與者及業界組織。回應者普遍支持設立香港的電子交易監管框架。在諮詢文件所列的建議中，回應者主要就以下範疇提出意見：
 - (a) 雖然回應者贊同建議中對電子交易的監管範圍，但部分回應者認為多項建議的範圍均可收窄。
 - (b) 回應者普遍贊同提供電子交易服務的中介人有責任確保其系統免遭不當使用，並就中介人應負有責任的程度發表意見。
 - (c) 回應者普遍支持中介人應實施風險管理監控措施及監督管制措施以監察交易指示的建議，包括交易前監控措施及定期的交易後監察。有回應者就中介人能偵測及防止市場失當行為的程度表達意見。
 - (d) 回應者普遍支持禁止並非持牌中介人或海外證券或期貨交易商的客戶再轉授直達市場安排服務的建議。
 - (e) 關於由第三方設計及開發的系統，回應者關注到中介人在作出盡職審查以確保其符合建議規定方面可能面對的困難。
 - (f) 數名回應者（尤其是基金經理）表示，基金經理與執行交易的經紀的角色大為不同，應另訂一套監管標準以監管基金經理。
3. 本文件將詳細論述回應者提出的意見及證監會的回應。回應者名單載於附錄 E。他們提交的意見書可於證監會網站 www.sfc.hk 取覽。在 34 名向證監會提交意見書的回應者中，兩名回應者要求不要公開其姓名／名稱及意見書內容，另有三名回應者則要求在公開其意見書時不要披露其姓名／名稱。本會謹對所有提供寶貴意見的回應者致謝。
4. 經考慮所接獲的意見後，證監會決定採納對《操守準則》及《基金經理操守準則》的建議修訂，但會在本文件解釋對建議的相關修訂。《操守準則》及《基金經理操守準則》的定稿載於本文件附錄 A 至 D。附錄 A 至 D 特別標明諮詢期結束後對有關建議所作出的修訂，以便參考。



接獲的意見及證監會的回應

(i) 建議範圍

- 問題1. 你是否贊同，就下列三方面而言，建議中對電子交易的監管範圍是適當的？
- (i) 電子交易的類別，包括互聯網交易、直達市場安排及程式買賣；
 - (ii) 這些建議主要涵蓋的產品類別，即在交易所上市或買賣的證券及期貨合約；及
 - (iii) 建議所適用的人士。

公眾意見

5. 大部分回應此問題的回應者均贊同，該等建議應涵蓋在交易所上市或買賣的證券及期貨合約，以及應適用於持牌人或註冊人。
6. 就建議定義提出意見的回應者主要為市場參與者，他們認為有關定義過於廣泛。除了一個業界團體外，其他回應者均沒有就應如何修訂有關定義提出具體建議。
7. 部分回應者就建議定義的以下範疇提出意見：
 - (a) “電子交易”的建議定義將涵蓋各種以電子方式輸入及／或處理交易的交易基礎設施（包括商號的內部交易系統），這些裝置本身可能已作為自動化交易系統而受規管。一名回應者建議，有關定義應只涵蓋互聯網交易、直達市場安排及程式買賣；
 - (b) “互聯網交易”的定義應只涵蓋“零售互聯網交易”，以免產生混淆。一團體回應者認為，建議定義可解讀為包括各式各樣的平台、科技和方法，從買賣盤傳遞系統到全自動化交易系統，再到任何透過互聯網或使用以互聯網為基礎的科技和標準將客戶交易指示傳送至市場或執行平台的系統；
 - (c) “直達市場安排”的建議定義中，有關“以互聯網交易方式發出”的交易指示的豁免範圍可引起混淆。一團體回應者要求澄清，如客戶使用以互聯網為基礎的交易設施輸入交易指示，而有關指示再經由直達市場安排途徑以電子方式傳送至市場，這種安排是否等同直達市場安排服務；及
 - (d) “程式買賣”的建議定義會涵蓋簡單的自動化交易程序和策略，例如自動對沖。一名回應者亦要求澄清，有關定義會否涵蓋並非全自動化的交易活動。
8. 一名回應者要求澄清，有關建議是否適用於只進行自營交易而不接受客戶交易指示的中介人。
9. 一名回應者支持將槓桿式外匯交易合約列入涵蓋範圍，而一團體回應者則問及將建議規定的範圍特別擴大至涵蓋槓桿式外匯交易的原因。



證監會的回應

10. 證監會感謝業界人士對建議定義所表達的關注。有關定義旨在涵蓋各種以電子方式輸入、產生及／或處理交易指示，再自行或透過另一中介人將有關指示呈交至香港或海外交易所的交易基礎設施。因此，對於有意見認為“電子交易”應只涵蓋互聯網交易、直達市場安排及程式買賣，我們不表贊同。
11. 據我們理解，世界各地在使用這些詞彙方面並無統一方針。此外，有關定義將納入《操守準則》內，當中把中介人所須符合的標準列為一般原則，故定義並不如法律字眼般準繩。
12. 我們注意到就互聯網交易的涵蓋範圍所提出的意見。一如諮詢文件所闡釋，有關互聯網交易的建議旨在為就證券、期貨合約及槓桿式外匯交易合約的買賣提供互聯網交易服務的中介人制訂所須符合的最低標準，以取代 1999 年 3 月發出的《互聯網監管指引》（《互聯網指引》）所載的互聯網交易規定。這亦解釋了為何有關建議涵蓋槓桿式外匯。有關建議所提述的互聯網交易服務旨在涵蓋由持牌人或註冊人普遍向香港投資者提供的互聯網交易服務。
13. 我們已仔細研究某業界團體就程式買賣的定義所提出的建議，並認為建議定義與諮詢文件所載的相近。當我們為監管目的制訂程式買賣的恰切定義時，無意對簡單或複雜的自動化交易程序及策略作出區分。
14. 就有關建議如何適用於涉及同時使用互聯網交易及直達市場安排的交易指示，例如客戶透過互聯網向中介人的交易設施發出交易指示，而該中介人透過交易所參與者利用直達市場安排以電子方式將有關交易指示傳送至市場，在此情況下，該客戶與該中介人之間的安排將被視為互聯網交易服務，而該中介人與該交易所參與者之間的安排則屬直達市場安排服務。
15. 鑑於以上所述，我們認為無須修訂電子交易、互聯網交易、直達市場安排及程式買賣的建議定義。
16. 顧及到電子交易所帶來的風險，有關建議並無將自營與客戶交易加以區分。

(ii) 電子交易的一般規定

對交易指示的責任（《操守準則》第 18.3 段）

問題 2. 你是否贊同中介人應對透過其電子交易系統傳送至市場的交易指示及確保該等交易指示符合適用的監管規定，負上最終責任？

如不贊同，原因為何？

公眾意見

17. 部分回應者（包括市場參與者）贊同，中介人應對該等交易指示負上最終責任。不贊同有關建議的回應者要求釐清“最終責任”的含義。回應者建議對有關規定作出微調。他們普遍認為，只要中介人已實施合理的監控措施，便應無須就其客戶的市場失當行為負責，原因是該等情況在其合理控制範圍以外。



18. 部分回應者表示，中介人就偵測或防止客戶的所有失當行為面對實際困難。他們指出，對“適用的監管規定”的提述可能非常廣泛，或會涵蓋中介人未必能夠監察的規定，例如持倉限額或大股東控權人持股門檻。
19. 一名回應者表示，中介人（交易所參與者）可向其同一集團的公司或其客戶（該集團公司或客戶需同時在香港為獲發牌或註冊的人士）提供直達市場安排，此等持牌人或註冊人有可能繼而向其相關客戶提供直達市場安排。交易前或交易後的監控工作，應由直接面對客戶的實體而非身為交易所參與者的中介人負責執行，原因是中介人僅為另一持牌人或註冊人將交易指示傳送至市場。
20. 一團體回應者認為，有關規定似乎要求中介人須就其客戶所作出的任何違規行為負上嚴格法律責任。

證監會的回應

21. 我們已在諮詢文件第 28 段解釋，證監會無意規定中介人須就所有市場失當行為或其他涉及通過其電子交易系統的交易指示的違規行為負責。中介人無須就其客戶的失當行為或不法行為負上嚴格法律責任。不過，中介人須就透過其電子交易系統傳送至市場的交易指示履行結算和財務責任，以及有責任根據《操守準則》的規定實施政策、程序和監控措施（包括交易前風險管理監控措施及交易後監察），以監督其本身及其客戶的交易。我們無意對中介人施加現有責任以外的新責任。我們已對《操守準則》第 18.3 段作出修訂，使有關原則更清晰明確。

管理及監督（《操守準則》第 18.4 段；附表 7 第 1.1 段）

問題 3. 你是否贊同中介人應有效管理及充分監督其使用或提供予客戶使用的電子交易系統的設計、開發、應用及運作？

如贊同，建議規定是否足夠？如不贊同，原因為何？

公眾意見

22. 對問題 3 的回應主要集中在兩方面，即需有至少一名負責人員／主管人員負責電子交易系統的整體管理及監督，以及規定中介人須監督由第三方服務提供者提供的系統的設計及開發。有關第三方服務提供者的事宜，於第 103 至 117 段論及。
23. 部分回應者關注到，負責人員或主管人員通常欠缺管理涉及專門技術的電子交易系統的相關經驗。數名回應者指，如中介人屬跨國集團的一部分，而電子交易系統由位於香港境外的聯屬公司管理及維持，規定由單一負責人員／主管人員監督該系統將顯得繁苛且不切實際。
24. 由於某些電子交易系統在操作上涉及專門技術，數名回應者建議，負責人員／主管人員在管理及監督該等系統時，應依靠具備相關資格或技術知識的其他職員。



25. 一團體回應者建議，《操守準則》附表 7 的草擬本內第 1.1.4 段¹可理解為中介人須就其電子交易系統的任何故障或遭不當使用的情況負上嚴格法律責任。該回應者亦表示，如中介人為客戶提供電子交易系統，不應規定該中介人須監督或核准該客戶對該系統的操作，或該客戶其後對系統所作的任何改動。

證監會的回應

26. 為符合中介人管理層現時須遵行的監管標準，負責人員／主管人員可委聘其他人士協助他們管理及監督電子交易系統，但他們仍須對該系統的運作及該中介人須符合的相關監管標準負責。
27. 同樣，就本身屬跨國集團一部分的中介人而言，不論該集團內就其電子交易系統的管理及職責或職能的分配有何安排，確保遵從香港的規例乃屬身處香港的負責人員／主管人員及中介人管理層的責任。
28. 有關的建議是要求中介人應有至少一名負責人員／主管人員負責電子交易系統的整體管理及監督。《操守準則》附表 7 的草擬本內第 1.1.1(a)段並無就此目的限制中介人只可委任一名負責人員／主管人員。我們預期獲委任為負責人員／主管人員的人士熟悉相關的監管規定，而其職能和責任應與其商號的電子交易業務相關。
29. 我們已重新研究《操守準則》附表 7 的草擬本內第 1.1.4 段的草擬方式，而且並不贊同該段落可被闡釋為中介人須就其系統的任何故障或遭不當使用的情況負上嚴格法律責任。此外，中介人亦無須就其客戶對該系統所作的任何在其控制範圍以外的改動負責。

系統的充足性（《操守準則》第 18.5 段；附表 7 第 1.2 段）

問題 4. 你是否贊同中介人應確保其使用或提供予客戶使用的電子交易系統的穩健性，包括該系統的可靠性、安全性及容量，並設有適當的應變措施？
如贊同，建議規定是否足夠？如不贊同，原因為何？

公眾意見

30. 除下文所載的具體意見外，大部分回應者均贊同有關建議，即中介人有責任確保其電子交易系統的穩健性。
31. 數名回應者指，任何電子交易系統所進行的測試均存有限制。他們建議，香港交易所應實施測試設施，讓中介人評估其電子交易系統在不同情況下與市場可能產生的互動，包括實時市場模擬，以供中介人進行測試。
32. 數名回應者建議，應就有關系統測試的建議規定制訂合理標準，原因是無論進行多少次測試或規劃，均無法完全確保電子交易系統絕對可靠。另外，亦有意見指不宜規定應進行測試的次數，反而應容許個別中介人根據其業務性質、規模及複雜程度自行作出決定。一團體回應者建議，用以測試系統改動的規定應受重大性門檻約束。

¹ 有關段落規定，持牌人或註冊人應為其電子交易系統的設計、開發、應用及運作調配具備足夠資格的職員、專才、技術設備及財政資源。



33. 部分回應者要求澄清哪類情況會被視為“重大的服務中斷”。兩名回應者表示，向證監會匯報任何重大的服務中斷的規定不應適用於並無向客戶提供服務的中介人。一名回應者表示，註冊機構現時須向金管局匯報任何重大的服務中斷，並要求澄清是否須作出雙重匯報。
34. 關於系統的安全性，一團體回應者指出，中介人在防止各種未經授權的接觸方面有實際局限，尤其是如接觸是在獲授權使用者的協助下取得。
35. 一名回應者認為，系統的容量水平乃商業決定，不應受條文規管。另一名回應者建議，應以“合理的容量”取代“適當的容量”一詞，原因是無法斷定日後何謂適當的容量。
36. 關於應變計劃，一名回應者並不贊同中介人須維持一套後備的直達市場安排系統，原因是維持這種後備系統的費用高昂。另一名回應者要求釐清“系統延誤”的意思。
37. 我們接獲意見指香港交易所應在香港引入停板制度。

證監會的回應

38. 我們認為，進行測試是評估系統的可靠性不可或缺的一環。中介人應在應用電子交易系統及作出改動前進行測試（包括調整或更新），以確保系統及改動的可靠性。
39. 香港交易所現時為所有交易所參與者提供測試環境，測試在現貨及衍生工具市場的聯繫安排。這種測試環境在交易日可供使用，而其設置基本上與實況環境相同。此外，香港交易所亦定期為交易所參與者及供應商提供負荷演習，以核實其系統處理市場日益增長的數據量的能力。鑑於香港的電子交易活動發展迅速，我們知道香港交易所將檢討進行負荷演習的次數和模式，並可能考慮對該等測試設施作出任何必要的改良。這些改良可能包括在模擬實況的環境中測試程式買賣系統。
40. 關於由中介人進行的系統測試，所須符合的應有標準並非絕對。與《操守準則》所載的標準類似，有關合理性的標準適用於中介人對其系統進行的測試。
41. 至於“重大的服務中斷”一詞，本會認為“重大”此一概念對業界而言並不陌生。中介人最能根據其所提供的服務的性質及規模（包括其電子交易系統所處理的交易量），決定哪類服務中斷屬重大性質。
42. 我們贊同市場從業員所提出的意見，即向證監會匯報任何重大的服務中斷的規定不應適用於並無向客戶提供電子交易服務的持牌人或中介人。《操守準則》附表 7 的草擬本內第 1.2.3 段已作出相應修訂。
43. 註冊機構應向金管局及本會匯報其電子交易系統任何重大的服務中斷。
44. 在系統的安全性方面，我們並不預期中介人能防止各種未經授權的接觸。根據建議規定，中介人只須設有充足及適當的保安監控措施，以保護其使用或提供予客戶使用的電子交易系統免被濫用。
45. 我們在諮詢文件中曾提及，容量不足是系統出現延誤或故障的常見原因。儘管我們無意規定容量的水平，但我們期望中介人能確保其電子交易系統有“足夠”的容量處理客戶的交易指示。



46. 關於應變計劃，我們建議中介人應制定一份書面應變計劃，當中至少應包括“適當的後備設施，令持牌人或註冊人可以在緊急情況下提供電子交易服務或其他執行交易指示的安排”，但我們並不預期這些後備設施或另設的安排所提供的直達市場服務水平與原本系統下的相同。
47. 鑑於一名回應者要求澄清“系統延誤”的定義，我們因而修訂了《操守準則》附表 7 的草擬本內第 1.2.8 段，在有關規定內加入一項重大性門檻。
48. 關於引入停板制度或設立限價一事，香港交易所一直密切監察其他主要海外市場在這方面的發展，在向本會提出任何變更的建議前會先諮詢市場意見。

備存紀錄（《操守準則》第 18.6 段；附表 7 第 1.3 段）

- 問題 5. 你是否贊同中介人應備存或安排備存有關於其電子交易系統的設計、開發、應用及運作的妥善紀錄？
- 如不贊同，原因為何？
- 問題 6. 你是否贊同紀錄的建議保存期？
- 如不贊同，原因為何？

公眾意見

49. 數名回應者要求本會就備存紀錄規定的適用範圍提供指引。他們指出，個別規定例如“全面文件”及“所有電子交易及系統的文件”所指的範圍過於廣泛，可能會導致有極大量的資料需要保留，從而構成沉重負擔，尤其是當這些系統屬“全球性質”或者需要在商號所屬集團內共同使用，情況會更為嚴重。
50. 關於規定中介人必須備存有關其電子交易系統的所有系統延誤或故障的事故報告，回應者建議這項規定應受重大性門檻所約束。
51. 回應者幾乎一致表示支持建議的紀錄保留期限。

證監會的回應

52. 備存紀錄規定的範圍是刻意訂得較為廣泛，以便中介人能彈性地決定備存哪些類型的紀錄以履行備存紀錄的責任。
53. 經考慮收到的意見後，我們認為適宜修訂事故報告的備存規定，以便中介人只須就有關其系統的“重大”而並非“所有”系統延誤或故障備存事故報告。



(iii) 互聯網交易及直達市場安排的特定規定

風險管理（《操守準則》第 18.7 段；附表 7 第 2.1 段）

問題 7. 你是否贊同中介人在提供互聯網交易或直達市場安排服務時，應實施建議的交易前監控措施？

如贊同，建議規定是否足夠？如不贊同，原因為何？

問題 8. 你是否贊同中介人在提供互聯網交易或直達市場安排服務時，應進行交易後監察，以合理地識別出任何可能屬操縱或違規性質的交易指示及交易？

如不贊同，原因為何？

公眾意見

54. 關於建議禁止容許客戶不經“中介人的基礎設施”而直接向市場發出交易指示的直達市場安排，少數回應者指出，有關規定似乎暗示中介人必須實際上擁有該等基礎設施。事實上，中介人在許多不同的安排中本身並不擁有讓交易通過的基礎設施，但仍維持實施交易前監控措施，包括單方面暫停客戶交易活動的能力。要使客戶的交易指示能夠通過中介人的基礎設施而獲得執行，中介人必須建立本身的硬件基礎設施，而這會對中小型經紀行造成沉重負擔。
55. 大部分回應者均同意中介人應為其互聯網交易及直達市場安排服務實施交易前監控措施，並就以下事項提出了一些意見：
- (a) 預期中介人在交易前能夠監察和防止“錯誤的交易指示”及違反“監管規定”的客戶交易的程度。一名回應者指出，後一項規定實際上並不可行，因為中介人無從判斷某項交易指示是否符合所有監管規定。
 - (b) 證監會應規定設立更多規範性的交易前監控措施，包括中介人應採用的限額類別、交易指示的最高限額以及最大市值等，令中介人能夠受到相同的標準所約束。
 - (c) 額外監控措施應在交易所的層面實施，以便能夠更加全面地維護市場的廉潔穩定。
56. 一名回應者的意見指，由於電子交易屬於即時交易，不會有重大人為干預，故此實際上不可能判斷某項交易指示是否符合監管規定。該名回應者建議，中介人與其電子交易系統的使用者可訂立具法律約束力的合約，訂明（其中包括）有關各方的責任，包括必須符合適用的監管規定，以便履行中介人的責任。
57. 關於定期進行交易後監察的規定，有意見指中介人在偵察及防止“操縱或違規交易活動”方面可能會遇到實際困難，因為中介人一般對客戶的投資目的或客戶透過其他經紀進行的交易活動所知不多。數名回應者要求證監會澄清哪些類別的交易屬於操縱或違規交易活動。
58. 一名回應者建議，識別任何可疑的操縱或違規交易活動的規定應限於《證券及期貨條例》第 XIII 部或第 XIV 部所界定的市場失當行為或罪行。



證監會的回應

59. 為回應有意見指提述“中介人的基礎設施”似乎是暗示中介人必須擁有該項基礎設施，我們修訂了建議規定，以“持牌人或註冊人使用的基礎設施”代替“持牌人或註冊人的基礎設施”。基於這項改變，我們認為有需要澄清中介人實施的交易前監控措施必須由該中介人直接控制。《操守準則》附表 7 的草擬本內第 2.1.1 段已作出相應修訂。
60. 在有關建議中，我們引入每個中介人必須實施的最低限度風險管理監控措施及監督管制措施。我們認為已就監控措施提供足夠的指引，現時無意對這些監控措施施加指定的規格限制。視乎每個中介人的業務模式和風險承受程度而定，具體的監控措施可能會有所差異。正如諮詢文件所解釋，為符合建議規定而設的措施預期須與中介人的業務性質、規模及複雜程度相稱。
61. 關於防止“錯誤的交易指示”的意見，有關規定要求中介人訂立並實施“經合理設計”的自動化交易前監控措施，以防止輸入《操守準則》附表 7 的草擬本內第 2.1.1 段所訂的交易指示，包括錯誤的交易指示。我們並無預期中介人確保或保證不會向市場發出錯誤的交易指示。
62. 我們期望中介人實施交易前監控措施，防止出現違反監管規定（例如持倉限額及禁止無貨沽空）的交易指示，而這些都是現時中介人須遵守的規定。這項規定符合《操守準則》第 12.1 段訂明的中介人責任。
63. 中介人可以與其電子交易系統的每名使用者訂立書面協議，訂明使用系統的條款和責任，但作出此安排並不表示中介人已履行包括實施交易前監控措施的監管責任。
64. 關於進行交易後監察以識別“操縱或違規交易指示”的規定，其用意是限於《證券及期貨條例》第 XIII 部及第 XIV 部所界定的市場失當行為或罪行。根據《操守準則》第 12.5(a)及(f)段，中介人在發生以下情況時必須作出匯報：
- (a) 其本身或其僱員嚴重地違反、觸犯或不遵守適用的法例、規則、規例及守則；及
 - (f) 中介人合理地懷疑其客戶可能已嚴重地違反、觸犯或不遵守《證券及期貨條例》第 XIII 部或第 XIV 部所訂的市場失當行為條文。
65. 我們希望澄清，為了符合此規定，除了交易後監察之外，我們並無要求中介人進行任何調查，或就客戶有否從事失當行為作出任何判斷。我們要求中介人匯報顯示客戶可能已作出失當行為的事實或情況。
66. 我們期望交易後監察定期進行，並應與中介人處理的交易指示流量相稱。
67. 關於有意見指監控措施應在交易所的層面實施，香港交易所已在現貨市場及衍生工具市場實施若干交易前監控措施，防止異常的交易指示，並已制訂處理錯誤的交易指示的措施。另外，香港交易所的市場監察隊伍亦進行交易後監察，以識別出任何操縱或違規的交易活動。儘管該等監控措施均在市場的層面實施，但中介人亦必須實施特定監控措施，以便在經紀行／商號的層面管理電子交易衍生的風險。



直達市場安排服務對客戶的基本要求（《操守準則》第 18.8 段；附表 7 第 2.2 段）

問題 9. 你是否贊同中介人應為其直達市場安排服務訂立對客戶的基本要求，並在向客戶提供直達市場安排服務前評估每名客戶是否符合有關要求？
如不贊同，原因為何？

公眾意見

68. 部分回應者建議，證監會應提供更具體的指引，以便劃一對客戶的基本要求，使中介人可以更客觀地進行評估。
69. 少數回應者建議，應假定專業和機構投資者均合資格使用直達市場安排服務而無須經過審批程序。

證監會的回應

70. 建議規定訂明證監會認為重要的基本要求包括可確保客戶有能力使用中介人提供的直達市場安排服務，及客戶對其系統和適用的監管規定有足夠認識。每名客戶可承受的風險都不相同，因此訂立對客戶的基本要求不能採用一刀切的做法。
71. 中介人向客戶提供直達市場安排服務前，應先評估客戶是否符合適當的客戶基本要求。中介人應對客戶及客戶所採用的電子交易系統有良好的認識，包括客戶透過中介人的直達市場安排向市場發出交易指示所使用的買賣程式。中介人取得客戶及其電子交易系統的資料後，應實施適當措施以識別客戶因使用其電子交易系統透過中介人的直達市場安排發出交易指示而可能出現的問題。該等措施應包括適當的交易前監控措施及交易後監察，並考慮到中介人取得的有關客戶及其使用的電子交易系統的資料。
72. 假如中介人容許客戶將直達市場安排服務再轉授予另一人使用，則中介人與客戶之間根據《操守準則》附表 7 第 2.2.4 段的安排應確保客戶對該另一名人士及其使用的電子交易系統有足夠的認識，以及需對該另一名人士發出的交易指示實施適當的交易前監控措施及交易後監察。
73. 我們不贊成假定專業和機構投資者均有能力使用中介人的直達市場安排服務。鑑於對市場以及向客戶提供直達市場安排服務的中介人造成的風險，我們認為，規定中介人向所有客戶提供直達市場安排服務前對他們進行適當的盡職審查實屬必要，亦符合中介人的利益。



直達市場安排服務再轉授（《操守準則》第 18.8 段；附表 7 第 2.2 段）

問題 10. 你是否贊同除非客戶為持牌人、註冊人或海外證券或期貨交易商，否則中介人不應允許其客戶將直達市場安排服務再轉授予另一人使用？你是否贊同“海外證券或期貨交易商”的建議定義？

如不贊同，原因為何？

公眾意見

74. 回應者普遍支持關於將直達市場安排服務再轉授的建議。不過，部分回應者要求證監會澄清“再轉授”的含義。
75. 兩名回應者提出，只要實施合理的風險監控措施，再轉授直達市場安排服務不應有任何限制。
76. 一名回應者建議，應容許機構及專業投資者再轉授直達市場安排服務。該名回應者指出，禁止並非持牌中介人或海外證券或期貨交易商的客戶再轉授直達市場安排服務的建議過份嚴格。在部分司法管轄區中，若干實體根據當地規定獲得發牌豁免，可以在無需持有牌照的情況下透過直達市場安排的設施進行交易，例如坐盤交易員可向其聯屬公司提供接達市場的方式，而海外銀行於若干海外司法管轄區則可能獲豁免遵守成為證券或期貨交易商的規定。至於基金管理方面，由於投資經理不大可能會被規定須獲發牌或註冊成為證券或期貨交易商，故投資經理不會合資格成為海外證券或期貨交易商。

證監會的回應

77. 關於“再轉授”的含義，假如企業客戶授權機構內部分人士代表該企業客戶發出交易指示，則根據有關建議，這種安排不會被視為再轉授。假如某經紀（**經紀甲**）的客戶透過由另一名經紀（**經紀乙**）向經紀甲提供的直達市場安排服務向經紀乙發出交易指示，而經紀甲沒有用人手重新輸入此等交易指示，則經紀甲與其客戶之間的安排會被視為再轉授。
78. 在第77段所述的第二個例子中，經紀乙可能並無經紀甲的客戶的任何資料。經紀乙將需要依賴經紀甲去確保經紀甲的客戶符合經紀乙訂明對客戶的基本要求，以及經紀甲的客戶送出的交易指示會受到經紀甲的風險管理監控措施及監督管理措施所規限。因此，我們認為建議的再轉授限制誠屬合理。
79. 並非海外證券或期貨交易商的人士可直接從香港的中介人取得直達市場安排服務，或從海外證券或期貨交易商取得直達市場安排服務。此外，假如投資經理根據一份書面的管理協議擁有委託權代表基金或客戶進行買賣，則有關安排不會被當作再轉授直達市場安排服務。



80. 就有關建議是否適用於涉及同時使用互聯網交易及直達市場安排的交易指示，例如客戶透過互聯網向中介人的交易設施發出交易指示，而該中介人透過交易所參與者利用直達市場安排以電子方式將有關交易指示傳送至市場，我們澄清有關安排不會被當作再轉授直達市場安排服務。有關建議所提述的互聯網交易服務旨在涵蓋互聯網交易，客戶藉此在互聯網上取用中介人普遍提供予投資者的交易服務。
81. 對於有意見指海外銀行可能會代表客戶進行證券或期貨合約買賣，我們表示認同。《操守準則》附表7第2.2.4段將會作出修改，讓持牌人或註冊人容許其身為受規管海外銀行的客戶將直達市場安排服務再轉授予該銀行的客戶。

(iv) 程式買賣的特定規定

資格（《操守準則》第18.9段；附表7第3.1段）

問題11. 你是否贊同中介人應訂立並實施有效的政策及程序，以合理地確保參與設計及開發或獲核准使用其程式買賣系統及買賣程式的人士具備合適的資格？

如不贊同，原因為何？

公眾意見

82. 數名回應者要求證監會釐清“具備合適的資格”的含義。另一名回應者要求就資格類別及合資格員工應接受的培訓提供進一步指引。一團體回應者建議，假如中介人在有關情況下合理地行事，應被視為符合這項規定。
83. 兩名回應者指出，向程式買賣系統的個別使用者提供培訓的規定不應延伸至客戶的僱員及向中介人購入系統的第三方。他們認為，假如中介人已向客戶提供有關程式買賣系統的足夠資料，使該名客戶可以為本身的員工就該系統的特點和運作提供足夠的培訓，便應視該名中介人為已履行這方面的責任。
84. 一名回應者不同意中介人向程式買賣系統的使用者提供“最新近的使用者手冊”的規定，並認為應准許中介人編製有關文件，並向相關員工提供，從而確保該等員工對買賣系統有充分的認識。

證監會的回應

85. 關於“具備合適的資格”的含義，我們相信，負責設計、開發和使用程式買賣系統和買賣程式的中介人，最能決定誰人具備合適資格接觸其系統和程式以進行有關工作。我們期望中介人在作出決定時，會考慮相關系統和程式的複雜性和精密程度。
86. 我們理解，中介人可能會認為，根據建議向使用其程式買賣系統或買賣程式的使用者提供培訓實際上會十分困難，尤其是當使用者是其客戶。此外，向客戶提供培訓是一項新的建議。不過，我們認為程式買賣系統或買賣程式的使用者必須具備使用這些系統和程式的能力。因此，我們已建議在“有需要時”提供培訓，使中介人在決定是否有需要向客戶提供培訓時有行使判斷力的餘地。我們向中介人提供此彈性時，亦期望中介人對客戶使用其提供的系統及程序的勝任程度及能力有充分的認識。



87. 我們贊同關於中介人向使用者提供“最新近的使用者手冊”的意見。我們的用意是讓使用者獲得有關其程式買賣系統的運作的最新資訊。因此，我們建議將《操守準則》附表7的草擬本第3.1.5段的“使用者手冊”以“文件”一詞代替，但這項規定的實際含義維持不變。

測試（《操守準則》第18.10段；附表7第3.2段）

問題12. 你是否贊同中介人應確保其使用或提供予客戶使用的程式買賣系統及買賣程式均經過充分測試，以確保它們時刻按設計運作？

如不贊同，原因為何？

公眾意見

88. 一名回應者要求證監會澄清，中介人是否需負責測試其客戶開發和使用的程式買賣系統及買賣程序。
89. 數名回應者指出，測試程式買賣系統及買賣程序以確保它們“時刻”按設計運作的規定要求過高。另一名回應者建議，測試的程度應與相關程式買賣策略可能對公平有序的市場運作造成的風險相稱。
90. 一名回應者要求澄清怎樣才構成“可預見的極端市場情況”。

證監會的回應

91. 正如諮詢文件所解釋，中介人只負責確保其使用或提供予客戶使用的程式買賣系統及買賣程式已經過充分測試。根據有關建議，中介人無須負責測試由客戶所開發而中介人無權控制的系統和程式。
92. 我們注意到回應者就關於中介人須測試程式買賣系統及買賣程式以確保它們“時刻”按設計運作的建議，表示關注。我們要澄清的是，我們期望中介人按合理的標準遵守這項規定。我們已於《操守準則》第18.10段及附表7第3.2段刪除了“時刻”一詞。
93. 關於程式買賣系統及買賣程式的測試，一名回應者要求證監會澄清“可預見的極端市場情況”一詞的含義。我們期望中介人測試系統和程式時會考慮市場狀況，例如價格大幅波動或流通量偏低的各種情況。



風險管理（《操守準則》第18.11段；附表7第3.3段）

問題13. 你是否贊同中介人應設有有效的監控措施，以確保其程式買賣系統及買賣程式的穩健性，以及它們以有利市場廉潔穩健的方式運作？

如贊同，有關風險管理的建議規定是否足夠？如不贊同，原因為何？

公眾意見

94. 大部分回應者重申他們先前就問題7有關互聯網交易及直達市場安排的風險管理規定所提出的意見。部分回應者要求澄清“市場廉潔穩健”的意思。其中一名回應者認為條款所隱含的門檻過高。
95. 另一名回應者則提議載於《操守準則》附表7草擬本第3.3.1段的建議規定應受到一項合理性標準規限，並建議以“合理地確保”取代“確保”一詞。

證監會的回應

96. 在本建議內所提及的“市場廉潔穩健”一詞與《操守準則》第1及2項一般原則所提述的“市場廉潔穩健”一詞具有相同涵義，而香港所有持牌人或註冊人應該相當熟悉這兩項一般原則。本會無意為電子交易對此用詞提出新概念。
97. 由於有意見指風險管理的建議規定應受到合理性標準所規限，為了作出回應，本會已修訂《操守準則》附表7草擬本第3.3.1段，規定中介人應設有經合理設計的監控措施，以確保其程式買賣系統及買賣程式的穩健性。鑑於中介人已被要求對可疑的市場操縱或違規活動進行交易後監控，本會已撤回有關中介人須設立交易前監控措施以避免來自程式買賣系統的操縱性或違規交易指示的建議。

備存紀錄（《操守準則》第18.6段；附表7第3.4段）

問題14. 你是否贊同中介人應備存或安排備存有關於其程式買賣系統及買賣程式的設計、開發、應用及運作的妥善紀錄？

如不贊同，原因為何？

問題15. 你是否贊同備存紀錄的建議期限及須予備存的紀錄詳情？

如不贊同，原因為何？

公眾意見

98. 除下文所載的具體意見外，大部分回應者均贊同建議的備存紀錄規定及建議的保留紀錄期限。
99. 數名回應者表示，此項規定將會對中介人施加一項備存大量紀錄的責任，並提議應將備存紀錄的數量維持於“合理水平”。



100. 部分回應者關注到，備存程式買賣系統的設計及開發（包括任何改動）的“完整審計線索”的規定會造成過重負擔。此外，亦有意見表示應當更清楚地列明需就系統而備存的紀錄及參數類別。

證監會的回應

101. 本會建議就有關中介人的程式買賣系統及買賣程式的設計及開發備存完整的審計線索，目的（如《操守準則》附表7的草擬本內第3.4.1段的草擬本所載）是爲了顯示有關系統或程式的設計、開發及改動的理據，以及其預期達致的效果。經考慮所接獲的意見後，本會認爲將有關條文內的“完整審計線索”一詞移除，亦可達到相同的監管意向，從而讓中介人有更多空間決定如何符合這項規定。
102. 於制訂有關備存程式買賣系統及買賣程式紀錄的建議的過程中，其中一個主要考慮點是要釐定妥善規管此範疇所需要的資料數量。根據本會在涉及程式買賣的個案及事件方面的經驗，本會認爲證監會及中介人能夠重組程式向市場發出交易指示的過程，是非常重要的。這解釋爲何本會建議中介人須就其程式買賣系統及買賣程式所顧及的全部參數備存紀錄。建議當中所提及的參數，包括一項程式在作出導致向市場發出交易指示的行動過程中所顧及的因素。雖然本會明白到中介人認爲這項規定會造成負擔，但鑑於程式買賣可能對市場及中介人構成的潛在風險，本會決定保留此項建議。

(v) 非由持牌人或註冊人開發的電子交易系統

問題16. 你是否贊同，如電子交易系統由第三方服務提供者提供，中介人應作出適當的盡職審查，以確保該中介人在使用該系統時符合《操守準則》第18段及附表7所載的建議規定？

如不贊同，原因爲何？

問題17. 你對規定中介人須與服務提供者作出安排以符合備存紀錄的建議規定，有何看法？

公眾意見

103. 回應者對此建議的意見不一。支持此建議的回應者認爲，這項規定將可填補當受《操守準則》規管的活動被外判予不受規管的服務提供者進行時將會產生的漏洞。
104. 部分回應者則對此建議表示關注。各項主要意見的摘要載列如下：
- (a) 回應者要求澄清就符合此規定而需要採取的“盡職審查”的類別及程度。鑑於開發電子交易系統涉及高度敏感的專利技術，第三方服務提供者不大可能會向中介人提供有關其營運或系統的設計和開發過程的詳盡而具介入性的審核資料。
- (b) 中介人一般並無進行盡職審查的相關專業知識。此外，如果該第三方位處海外，中介人要進行盡職審查亦會面對實際困難。



- (c) 中介人未必能夠管理及監督電子交易系統的設計和開發，以及確保參與系統設計和開發的人士具備適當資格。
 - (d) 中介人應獲准依賴由第三方服務提供者進行的系統測試。
 - (e) 中介人將難以與服務提供者（特別是位處香港境外的服務提供者）作出安排，以符合備存紀錄的規定。電子交易系統的第三方開發者或會寧可選擇不向香港出售他們的系統也不會選擇遵守此項規定，因而導致可供香港中介人選擇的系統數目減少。
105. 一團體回應者建議將任何“盡職審查”規定局限於第三方服務提供者的一般聲譽、往績紀錄，以及開發相關電子交易系統方面的專業知識等因素。
106. 一名回應者指出，如果第三方服務提供者本身是持牌人或註冊人，他們已須受到各項規定所約束。因此，不應對中介人施加任何有關進行盡職審查的額外責任。
107. 數名回應者建議證監會應考慮就電子交易系統供應商設立一套涵蓋整個行業的獨立認證標準。有意使用第三方系統的中介人可透過採用已獲得預先認證的系統以履行其進行盡職審查的責任。

證監會的回應

108. 證監會理解到中介人使用由第三方提供的電子交易系統的商業理據。然而，中介人一旦採用第三方的電子交易系統，該系統的使用便會成為中介人業務的一部分，中介人須就此，特別是其有否遵守監管規定負上責任。因此，為其本身利益起見，中介人應採取步驟確保電子交易系統符合標準。
109. 本會在考慮中介人須進行的盡職審查的程度時抱著以下主要原則：
- (a) 不論系統是內部開發或由第三方提供者提供，中介人均須遵從相同標準，從而維持公平的競爭環境以及盡量減輕監管差異的問題。
 - (b) 中介人應採用其了解及滿意的系統。
110. 因此，本會決定保留此項建議，即倘若電子交易系統是由第三方服務提供者（包括中介人的聯屬公司）提供，中介人亦應作出適當的盡職審查。
111. 我們注意到有意見認為，在電子交易系統由第三方服務提供者提供的情況下，中介人要遵守此等規定（例如在管理及監督電子交易系統的設計和開發方面）將會面對實際困難。本會希望澄清在這方面對中介人的期望。
112. 從事電子交易業務的中介人在採用一套系統前，應具備足夠的技術專業知識以了解及解釋該套系統如何運作，包括系統所涵蓋的範疇及其各項功能的性質、系統的工作流程、容量以及其限制和風險，並須確保系統適合有關用途。然而，本會並不期望中介人的理解水平需要在技術熟練程度方面達到與第三方服務提供者相同的水平。
113. 此外，使用由第三方提供的電子交易系統的中介人應與服務提供者合作，確保服務提供者在顧及中介人的業務性質、規模及複雜性後，了解各項監管規定，以及提供予中介人的系統亦能夠符合監管規定。



114. 如果中介人使用本身內部開發的系統，本會期望中介人具備足夠的技術和人力資源，以便能夠於發生任何事宜或問題（包括監管事宜）時加以處理。同樣地，如果中介人使用一套第三方系統，中介人應至少每年或每當第三方出現重大變化時，評估第三方是否具備及可向中介人提供足夠的技術和人力資源，以便能夠於發生任何事宜或問題（包括監管事宜）時加以處理。
115. 本會亦注意到，有意見是關於在遵守備存紀錄規定方面遇到的困難。本會重申，我們要求使用第三方電子交易系統的中介人與其服務提供者作出安排，確保紀錄能根據監管規定得以備存。服務提供者無須將有關自營系統的資料交予中介人。該等資料可於證監會要求時直接提交予本會。
116. 本會注意到有回應者關注服務提供者未必願意與中介人合作進行盡職審查。假如服務提供者不願意提供資料或備存紀錄，中介人便應考慮是否適宜使用由該服務提供者提供的電子交易系統。我們相信，在《操守準則》內加入進行盡職審查的責任，將有助中介人與服務提供者進行商討作出符合監管規定的安排。
117. 關於電子交易系統認證方面的意見，證監會不會對第三方提供予中介人的服務或系統進行認證，而本會亦無意改變此做法。

(vi) 其他事宜

建議對基金經理的適用範圍

公眾意見

118. 部分回應者相信，基金經理不應受建議的規例所監管，或應受到與提供電子連接服務的經紀不同的標準所約束。他們認為，由於基金經理的交易乃經由執行交易的經紀向市場發出，故此他們對市場構成的風險較低。
119. 其中一名回應者指出，透過經紀提供的電子交易平台（例如直達市場安排、程式等）發出交易指示的基金經理不應被涵蓋在有關建議的範圍內。
120. 兩名回應者認為，在《基金經理操守準則》第 9.2 段使用“如適用”一詞令人產生混淆。他們提議澄清哪些規定適用於基金經理，以及基金經理如何遵守該等規定。

證監會的回應

121. 有關建議提述兩類持牌人或註冊人，即使用者及提供者。基金經理屬於前者，因此應遵守適用於電子交易系統使用者的規定。此外，如基金經理使用由第三方服務提供者提供的電子交易系統，基金經理應進行盡職審查，以確保其在使用該套系統時符合《操守準則》第 18 段及《操守準則》附表 7 所載的規定。
122. 本會希望澄清，有關互聯網交易及直達市場安排服務的規定並不適用於基金經理，原因是基金經理不會提供此等服務。然而，使用程式買賣系統進行交易的基金經理均應遵守有關程式買賣的規定。



123. 經考慮所接獲的意見後，本會決定對《基金經理操守準則》第 9.2 段作出以下修改：

- (a) 刪除“如適用”一詞；及
- (b) 列明基金經理在電子交易方面應遵守的原則及規定，即
 - (i) 《操守準則》第 18.3 至 18.6 段以及第 18.9 至 18.11 段；及
 - (ii) 《操守準則》附表 7 第 1.1 至 1.3 段以及第 3.1 至 3.4 段。

建議對自動化交易服務／黑池應用的適用範圍

公眾意見

124. 數名回應者查詢有關建議會否適用於自動化交易服務／黑池。

證監會的回應

125. 自動化交易服務受該條例第 III 部或第 V 部規管。證監會於 2003 年發出的《監管自動化交易服務的指引》涵蓋了（其中包括）有關自動化交易服務提供者的授權、註冊及發牌原則和標準。獲發牌、註冊或授權的自動化交易服務提供者，如未能遵從該等指引的精神，便可能會對其合適性構成負面影響。獲發牌或註冊從事第 7 類受規管活動的自動化交易服務／黑池營辦者，必須遵守施加於其第 7 類牌照的發牌條件。他們亦必須遵守適用於中介人的一般監管規定，包括財政資源、簿冊及紀錄、審核和保障客戶資產方面的規定以及商業操守準則。
126. 是次諮詢所涵蓋的多項有關監管電子交易的建議，適用於以電子方式（包括透過互聯網或買賣程式）向市場發出交易指示，以便就於交易所上市或買賣的證券及期貨合約進行交易的持牌人或註冊人。部分回應者詢問該等建議是否亦適用於自動化交易服務／黑池的營運。鑑於自動化交易服務／黑池亦涉及操作不同類型的內部對盤程序，以及這些程序會引起其他不同的監管關注事項，故證監會決定另行就監管自動化交易服務／黑池及經營自動化交易服務／黑池的中介人的責任具體地諮詢公眾意見。證監會擬於今年稍後時間發表有關監管自動化交易服務／黑池的建議。本諮詢總結的各項建議規定適用於自動化交易服務／黑池營運商在於交易指示以其電子交易系統（包括透過互聯網）傳送至自動化交易服務／黑池。各項建議並不適用於自動化交易服務／黑池作為交易平台的營運。

生效日期

127. 載於附錄 A 至 D 的經修訂建議將會於 2014 年 1 月 1 日生效，讓中介人有足夠時間編製和實施適當的內部監控政策及程序，以及修改他們的電子交易系統及備存紀錄系統。有關建議將適用於所有在生效日期當日正在使用中的電子交易系統。



《互聯網指引》

128. 正如諮詢文件所預告，於考慮有關監管電子交易的建議時，證監會亦藉此機會檢討了在 1999 年 3 月發出的《互聯網指引》。《互聯網指引》內提述的法規、守則及指引，已經由該條例及隨該條例制定時及之後刊發的經修訂守則及指引所取代。
129. 經檢討後，證監會信納於《互聯網指引》內所載的監管標準，已經由該條例當中規定的經更新標準和隨後的經修訂守則及指引，以及有關電子交易的新建議（當生效後）取代。因此，《互聯網指引》將會自有關建議生效日期起廢除。



《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第 18 段

電子交易

18.1 適用範圍

本段適用於就在交易所上市或買賣的證券及期貨合約進行電子交易的持牌人或註冊人。

18.2 釋義

- (a) 就本段而言，“程式買賣”指由電腦根據一套旨在達成特定執行結果的預設規則而產生的交易活動。
- (b) 就本段而言，“程式買賣系統”指在進程式買賣時使用的系統，包括由公司內部或第三方服務提供者設計及開發的系統。
- (c) 就本段而言，“直達市場安排”指持牌人或註冊人向客戶提供的入市途徑，而客戶可透過此途徑直接或間接將交易指示傳送至市場的對盤系統並按該持牌人或註冊人的識別號碼執行。直達市場安排不包括以互聯網交易方式發出的交易指示。
- (d) 就本段而言，“電子交易”指以電子方式進行的證券及期貨合約交易，包括互聯網交易、直達市場安排及程式買賣。
- (e) 就本段而言，“電子交易系統”指在進行電子交易時使用的系統，包括由公司內部或第三方服務提供者設計及開發的系統。
- (f) 就本段而言，“互聯網交易”指透過持牌人或註冊人以互聯網為基礎的交易設施向該持牌人或註冊人傳送交易指示的安排。

18.3 對交易指示的責任

持牌人或註冊人對透過其電子交易系統傳送至市場的交易指示的結算和財務責任，以及確保該等交易指示符合根據適用的監管規定實施監督該等交易指示的政策、程序和監控措施，負有最終責任。

18.4 管理及監督

持牌人或註冊人應有效管理及充分監督其使用或提供予客戶使用（視乎在有關情況下何者屬適當而定）的電子交易系統的設計、開發、應用及運作。

18.5 系統的充足性

持牌人或註冊人應確保其使用或提供予客戶使用（視乎在有關情況下何者屬適當而定）的電子交易系統的穩健性，包括該系統的可靠性、安全性及容量，並設有適當的應變措施。



18.6 備存紀錄

持牌人或註冊人應備存或安排備存有關於其電子交易系統的設計、開發、應用及運作的妥善紀錄。

18.7 風險管理：互聯網交易及直達市場安排

在提供互聯網交易或直達市場安排服務時，持牌人或註冊人必須確保所有客戶交易指示均傳送至該持牌人或註冊人**所使用**的基礎設施，並受到下述事項所規限：

- (a) 適當的自動化交易前風險管理監控措施；及
- (b) 定期的交易後監察。

18.8 對客戶的基本要求：直達市場安排

持牌人或註冊人應為其直達市場安排服務訂立對客戶的基本要求，並在向客戶提供直達市場安排服務前評估每名客戶是否符合有關要求。

18.9 資格：程式買賣

持牌人或註冊人應訂立並實施有效的政策及程序，以確保

- (a) 參與設計及開發；或
- (b) 獲核准使用

其程式買賣系統及買賣程式的人士具備合適的資格。

18.10 測試：程式買賣

持牌人或註冊人應確保其使用或提供予客戶使用的程式買賣系統及買賣程式均經過充分測試，以確保它們**時刻**按設計運作。

18.11 風險管理：程式買賣

持牌人或註冊人應設有**有效經合理設計**的監控措施，以確保：

- (a) 其程式買賣系統及買賣程式的穩健性；及
- (b) 其程式買賣系統及買賣程式以有利市場廉潔穩健的方式運作。



《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》附表 7

引言

《操守準則》第 18 段訂明適用於就在交易所上市或買賣的證券及期貨合約進行電子交易的持牌人或註冊人的一般原則。本附表就此列明具體規定。

本附表第 1 段訂明電子交易的一般規定。第 2 段訂明互聯網交易及直達市場安排的特定規定。第 3 段訂明程式買賣的特定規定。

如持牌人或註冊人使用一套由第三方服務提供者提供的電子交易系統，持牌人或註冊人應作出適當的盡職審查，以確保其在使用該系統時符合《操守準則》第 18 段及附表 7 所載的規定。

除非另有述明，否則本附表使用的詞彙與《操守準則》第 18 段所界定者相同。

1) 電子交易的規定

1.1 管理及監督

持牌人或註冊人應有效管理及充分監督其使用或提供予客戶使用（視乎在有關情況下何者屬適當而定）的電子交易系統的設計、開發、應用及運作。

- 1.1.1 持牌人或註冊人應就其使用或提供予客戶使用的電子交易系統的運作訂立並實施書面的內部政策及程序，以確保：
 - (a) 有至少一名負責人員或主管人員負責電子交易系統的整體管理及監督；
 - (b) 在交易、風險及合規部門共同參與下制定正式的管治程序；
 - (c) 設有清楚界定的匯報途徑，將監督和匯報職責指派予合適的職員執行；及
 - (d) 訂有管理監控措施及監督管制措施，用以管理與其本身或其客戶使用電子交易系統相關的風險。
- 1.1.2 提供電子交易系統予其客戶使用的持牌人或註冊人須就有關系統的設計、開發及應用遵守第 1.1.1 段所載的相關規定。
- 1.1.3 持牌人或註冊人應進行定期檢視，以確保這些內部政策及程序能配合不斷變化的市況及監管發展，並從速對任何已識別的不足之處作出糾正。
- 1.1.4 持牌人或註冊人應為其電子交易系統的設計、開發、應用及運作調配具備足夠資格的職員、專才、技術設備及財政資源。



1.2 系統的充足性

持牌人或註冊人應確保其使用或提供予客戶使用（視乎在有關情況下何者屬適當而定）的電子交易系統的穩健性，包括該系統的可靠性、安全性及容量，並設有適當的應變措施。

系統的監控

1.2.1 持牌人或註冊人應確保其使用或提供予客戶使用的電子交易系統設有有效的監控措施，使其在有需要時可：

- (a) 即時制止系統產生及向市場傳送交易指示；及
- (b) 取消市場上任何尚未執行的交易指示。

系統的可靠性

1.2.2 持牌人或註冊人應確保其使用或提供予客戶使用的電子交易系統及對系統的所有改動在應用前均經過充分測試，並定期進行檢視，以確保系統及所有改動的可靠性。

1.2.3 持牌人或註冊人應從速向證監會匯報與其提供予客戶使用的電子交易系統有關的任何重大的服務中斷或其他重要問題。

系統的安全性

1.2.4 持牌人或註冊人應採取充足及適當的保安監控措施，以保護其使用或提供予客戶使用的電子交易系統免被濫用。保安監控措施應至少包括：

- (a) 可靠的技術，藉以認證或核實系統使用者的身分及權限，確保只有獲核准的人士在有需要時方可接觸或使用系統；
- (b) 有效的技術，藉以確保儲存在系統內及在內部與外間網絡之間傳遞的資料的保密性及完整性；
- (c) 適當的運作監控措施，藉以防止及偵測未經授權的入侵、違反保安事件及對安全性的攻擊；及
- (d) 適當的步驟，藉以提升系統使用者對使用系統時需採取保安預防措施的重要性的意識。



系統的容量

1.2.5 提供電子交易系統予其客戶使用的持牌人或註冊人應確保：

- (a) 定期監察電子交易系統的容量使用情況，並進行適當的容量規劃。在進行容量規劃時，持牌人或註冊人應決定所需的備用容量水平，並就其備存紀錄；
- (b) 對電子交易系統的容量定期進行壓力測試，以確定在不同的模擬市況下的系統表現，並以文件載明壓力測試的結果及為解決壓力測試發現的問題而採取的任何行動；
- (c) 電子交易系統的容量足以處理在營業額及市場成交量方面任何可預見的增長；
- (d) 電子交易系統設有應變安排，以：
 - (i) 處理超出系統可處理容量的客戶交易指示；及
 - (ii) 通知客戶有關安排，並確保向客戶提供其他可用途徑以執行交易指示。

應變措施

1.2.6 提供電子交易系統予其客戶使用的持牌人或註冊人應制定一份書面應變計劃，以處理與電子交易系統有關的緊急情況及中斷事故。應變計劃應至少包括：

- (a) 適當的後備設施，令持牌人或註冊人可以在緊急情況下提供電子交易服務或其他執行交易指示的安排；
- (b) 確保業務紀錄、客戶及交易數據庫、伺服器及證明文件均在離線媒體存有備份的安排。在辦公室以外地方的儲存一般須設有妥善的保安措施；及
- (c) 由經過培訓的員工處理客戶及監管當局查詢的計劃。

1.2.7 持牌人或註冊人應確保定期測試用以處理潛在緊急情況及中斷事故的應變計劃，以及有關計劃是可行及足夠的。

1.2.8 如系統出現**重大**延誤或故障，提供電子交易系統予其客戶使用的持牌人或註冊人應及時：

- (a) 確保有關的**重大**系統延誤或故障得以糾正；及
- (b) 通知客戶**重大**系統延誤或故障的原因或可能原因，及將會如何處理客戶的交易指示。



1.3 備存紀錄

持牌人或註冊人應備存或安排備存有關於其電子交易系統的設計、開發、應用及運作的妥善紀錄。

1.3.1 就電子交易系統而言，持牌人或註冊人應備存或安排備存：

- (a) 有關其系統設計及開發（包括任何測試、檢視、改動、升級或糾正）的全面文件；
- (b) 有關其系統風險管理監控措施的全面文件；
- (c) 其系統活動的稽查紀錄；
- (d) 有關其系統的所有重大系統延誤或故障的事故報告。

備註

有關記錄第 1.3.1(c)及(d)段所提述的稽查紀錄及事故報告的詳細規定，載於本附表的附件。

1.3.2 持牌人或註冊人應保留或安排保留：

- (a) 第 1.3.1 (a)及(b)段所提述的文件，為期不少於電子交易系統停用後兩年；及
- (b) 第 1.3.1 (c)及(d)段所提述的稽查紀錄及事故報告，為期不少於兩年。

備註

如電子交易系統由第三方服務提供者提供予持牌人或註冊人，該持牌人或註冊人應與該服務提供者作出安排，以確保第 1.3.1 段所述的紀錄按第 1.3.2 段所述的期限予以備存及保留。在回應證監會索取資料的要求時，由第三方服務提供者管有而屬專有性質的資料，可由該服務提供者直接提供予證監會。

2) 互聯網交易及直達市場安排的特定規定

2.1 風險管理

在提供互聯網交易或直達市場安排服務時，持牌人或註冊人必須確保所有客戶交易指示均傳送至該持牌人或註冊人所使用的基礎設施，並受到下述事項所規限：

- (a) 適當的自動化交易前風險管理監控措施；及
- (b) 定期的交易後監察。

2.1.1 持牌人或註冊人應就互聯網交易或直達市場安排服務實施由該持牌人或註冊人直接控制的風險管理監控措施及監督管制措施。風險管理監控措施及監督管制措施應包括：

- (a) 為以下目的而經合理設計的自動化交易前監控措施：
 - (i) 防止輸入任何可能導致超逾為每名客戶或每個自營帳戶所訂明的適當交易及信貸限額的交易指示；
 - (ii) 限制持牌人或註冊人的財務風險承擔；



- (iii) 就輸入可能是錯誤的交易指示向使用者發出警示，並防止輸入錯誤的交易指示；
 - (iv) 防止輸入違反監管規定的交易指示；及
- (b) 進行交易後監察，以合理地識別出任何可能屬操縱或違規性質的交易指示及交易。

2.1.2 持牌人或註冊人在識別出任何可疑的操縱或違規交易活動後，應即時採取步驟防止有關活動繼續進行。

2.2 直達市場安排服務對客戶的基本要求

持牌人或註冊人應為其直達市場安排服務訂立對客戶的基本要求，並在向客戶提供直達市場安排服務前評估每名客戶是否符合有關要求。

- 2.2.1 持牌人或註冊人應確保該名使用其直達市場安排服務的客戶符合該持牌人或註冊人所訂立的基本要求，包括：
- (a) 該客戶設有適當安排，以確保其使用者能熟練地及勝任地操作直達市場安排服務的系統；
 - (b) 該客戶理解並有能力符合適用的監管規定；及
 - (c) 該客戶設有足夠安排，以監察透過直達市場安排服務輸入的交易指示。
- 2.2.2 持牌人或註冊人應不時因應當前市況評估對客戶的基本要求。
- 2.2.3 持牌人或註冊人應定期評估該名使用其直達市場安排服務的客戶是否繼續符合對客戶的基本要求。
- 2.2.4 如持牌人或註冊人允許其客戶將直達市場安排服務再轉授予另一人使用，該客戶應為持牌人、註冊人、海外證券或期貨交易商或受到規管監督的海外銀行。該持牌人或註冊人及其客戶應設有安排，以確保：
- (a) 該人的交易指示會通過該客戶的系統，並受到適當的風險管理監控措施及監督管制措施所規限；及
 - (b) 該人符合該持牌人或註冊人所訂立對客戶的基本要求，而該客戶與該人之間訂有一份書面協議，列明再轉授的直達市場安排服務的條款。



3) 程式買賣的特定規定

3.1 資格

持牌人或註冊人應訂立並實施有效的政策及程序，以確保：

- (a) 參與設計及開發，或
- (b) 獲核准使用

其程式買賣系統及買賣程式的人士具備合適的資格。

- 3.1.1 持牌人或註冊人如使用內部開發的程式買賣系統或買賣程式，或提供其程式買賣系統或買賣程式予其客戶使用，應確保其程式買賣系統及買賣程式的設計及開發工作是由具備足夠資格及曾接受充足培訓的人員提供支援，而該支援人員須了解在使用該程式買賣系統及該等買賣程式的過程中可能出現的合規及監管事宜。
- 3.1.2 持牌人或註冊人應確保獲核准使用其程式買賣系統的人士充分了解：
 - (a) 該程式買賣系統及該等買賣程式的運作；及
 - (b) 在使用該程式買賣系統及該等買賣程式的過程中可能出現的合規及監管事宜。
- 3.1.3 如有需要，持牌人或註冊人應向該人士提供有關下述方面的培訓：
 - (a) 該程式買賣系統的使用及運作；
 - (b) 該程式買賣系統內包含的每一項買賣程式，包括：
 - (i) 其交易特點及執行模式；
 - (ii) 對市場的潛在影響及對市場廉潔穩健構成的風險；及
 - (iii) 按照監管規定，在某些市況下是否適宜使用某項買賣程式來執行某些交易指示。
- 3.1.4 持牌人或註冊人應確保獲核准使用其程式買賣系統的人士及時獲悉有關其程式買賣系統及買賣程式在設計及開發方面的任何改變，並在有需要時獲提供有關該等改變的培訓。
- 3.1.5 持牌人或註冊人應向獲核准使用其程式買賣系統的人士提供有關操作其程式買賣系統的最新近的[使用者手冊文件](#)。該[使用者手冊文件](#)應載有對其程式買賣系統及買賣程式的運作、風險監控措施、監督管制措施及合規監控措施的解釋。



3.2 測試

持牌人或註冊人應確保其使用或提供予客戶使用的程式買賣系統及買賣程式均經過充分測試，以確保它們~~時刻~~按設計運作。

- 3.2.1 持牌人或註冊人應確保其使用或提供予客戶使用的程式買賣系統及買賣程式，以及日後的任何開發及改動，在應用前均經過充分測試，從而使其本身信納：
- (a) 該程式買賣系統及該等買賣程式將按設計運作；
 - (b) 在設計及開發該程式買賣系統及該等買賣程式的過程中已考慮到：
 - (i) 可預見的極端市場情況；及
 - (ii) 不同交易時段（例如競價交易時段及持續交易時段）的特點；及
 - (c) 該程式買賣系統及該等買賣程式的應用將不會干擾市場公平有序的運作。
- 3.2.2 持牌人或註冊人應確保對該程式買賣系統及該等買賣程式定期（每年不少於一次）進行檢視及測試，以評估該程式買賣系統能否處理相當大的成交量，以及該等買賣程式能否在不干擾市場公平有序的運作的情況下執行交易指示。

備註

如程式買賣系統或買賣程式由第三方服務提供者提供予持牌人或註冊人，持牌人或註冊人應作出適當的盡職審查，以確保對該程式買賣系統或買賣程式所進行的測試符合第 3.2 段所載的規定。

3.3 風險管理

持牌人或註冊人應設有~~有效~~經合理設計的監控措施，以確保：

- (a) 其程式買賣系統及買賣程式的穩健性；及
- (b) 其程式買賣系統及買賣程式以有利市場廉潔穩健的方式運作。

3.3.1 持牌人或註冊人應~~確保其~~設有~~有效~~經合理設計的監控措施，以：

- (a) 監察及防止其程式買賣系統產生或傳送至市場執行可能：
 - (i) 是錯誤的；~~或~~
 - ~~(ii) 是操縱性或違規的；或~~
 - ~~(iii) (ii)~~ 干擾市場公平有序的運作的交易指示；及
- (b) 保護持牌人或註冊人及其客戶免於承受過高的財務風險。



- 3.3.2 持牌人或註冊人應對透過其程式買賣系統進行的交易活動（包括相關的交易所指示）定期進行交易後檢視，以識別任何：
- (a) 可疑的市場操縱或違規活動；及
 - (b) 須採取進一步風險監控措施以應付的市場事件或系統缺失（例如對市場造成的非預期影響）。
- 3.3.3 持牌人或註冊人在識別出任何可疑的市場操縱或違規交易活動後，應即時採取步驟防止有關活動繼續進行。

3.4 備存紀錄

持牌人或註冊人應備存或安排備存有關於其電子交易系統的設計、開發、應用及運作的妥善紀錄。

- 3.4.1 持牌人或註冊人應確保有關其程式買賣系統及買賣程式的設計及開發（包括任何改動）的完整審計線索以文件載明並以書面方式記錄。該文件審計線索應顯示有關設計、開發及改動的理據，以及其預期達致的效果。這些紀錄應在持牌人或註冊人的系統及程式停用後予以保留不少於兩年。
- 3.4.2 持牌人或註冊人應確保其程式買賣系統及買賣程式就每項交易所指示所顧及的所有參數的紀錄予以備存及保留不少於兩年。
- 3.4.3 持牌人或註冊人應確保根據第 3.2.2 段進行的檢視及測試的紀錄（當中須列明測試結果的範圍）予以備存及保留不少於兩年。

備註

如程式買賣系統及／或買賣程式由第三方服務提供者提供予持牌人或註冊人，該持牌人或註冊人應與該服務提供者作出安排，以確保第 3.4.1 至 3.4.3 段所述的紀錄按該等段落所列明的期限予以備存及保留。在回應證監會索取資料的要求時，由第三方服務提供者管有而屬專有性質的資料，可由該服務提供者直接提供予證監會。



有關稽查紀錄及事故報告的規定

持牌人或註冊人應就備存附表 7 第 1.3.1(c)及(d)段所提述的稽查紀錄及事故報告作出安排，並應在證監會的要求下向其提供該等紀錄及報告。定期查核該等紀錄及報告以偵察可能出現的問題以及制訂預防措施，是非常重要的。

(i) 稽查紀錄

稽查紀錄應記載交易指示由發出至執行的過程及交易在交易系統中的流程（如適用）。這方面的資料至少應包括：

- (a) 交易指示的發出／取消／修訂／執行資料（加上時間蓋印及編配獨有的參考編號）；
- (b) 系統登入紀錄，包括登入詳情（例如使用者身分、登入日期和時間）；
- (c) 核證信貸／保證金的例外情況－例如可能包括記載客戶因超逾交易信貸限額／現金限額，而導致其沒有足夠的信貸或現金來執行交易的次數；
- (d) 合規驗證異常情況－例如可能包括記載客戶沒有足夠的持股量以實際地出售股份的次數；
- (e) 用戶使用權等級分配－商號內不同層次的職責獲分配不同等級的使用權；
- (f) 關鍵性系統指標及主檔案的更改詳情；及
- (g) 輸入錯誤交易指示－例如可能包括交易指示的價格嚴重偏離市場價格、交易指示的數額超逾客戶的交易限額、以及有關某股票的交易指示與客戶指示不符。

(ii) 事故報告

事故報告應記載因持牌人或註冊人的電子交易系統出現重大延誤或故障而導致客戶不能使用該系統的情況。有關資料至少應包括：

- (a) 對所發生的問題有清楚解釋；
- (b) 出現中斷或延誤的時間；
- (c) 中斷或延誤歷時多久；
- (d) 於中斷或延誤期間及其後受影響的系統；
- (e) 這項問題或相關的問題以前曾否發生；
- (f) 當時受影響客戶的數目及對這些客戶的影響；
- (g) 為糾正有關問題而採取的步驟；及
- (h) 為確保有關問題不會重演而採取的步驟。



《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》附表 6 的修訂

附表 6 對進行槓桿式外匯交易的持牌人的額外規定

電子交易

66. 就本附表而言，“電子交易”指透過互聯網交易以電子方式買賣槓桿式外匯交易合約。《操守準則》第 18 段及附表 7 應據此詮釋。
67. 持牌人在進行電子交易時，應遵守以下原則及規定：
 - 《操守準則》第 18.4 至 18.7 段；及
 - 《操守準則》附表 7 第 1.1、1.2.2 至 1.2.8、1.3 及 2.1 段。



《基金經理操守準則》第 IV 部

IV. 電子交易

9. 電子交易

- 9.1 本段適用於代表所管理的集體投資計劃就在交易所上市或買賣的證券及期貨合約進行電子交易的基金經理。《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）第 18.2 段中“電子交易”的釋義應據此詮釋。
- 9.2 基金經理在代表所管理的集體投資計劃進行電子交易時，應遵守以下原則及規定（如適用）：
- (a) 《操守準則》第 18.3 至 18.76 段以及第 18.9 至 18.11 段；及
 - (b) 《操守準則》附表 7 第 1.1 至 2.4.1.3 段以及第 3.1 至 3.4 段。



《諮詢文件》的回應者名單

不反對將其姓名／名稱及意見書內容公開的評論者（按英文字母排序）。

1. 荷蘭銀行結算（香港）有限公司
2. 另類投資管理協會
3. 中銀國際控股有限公司
4. 時富證券有限公司
5. David Donald 教授，香港中文大學法律系
6. Eclipse Options (HK) Limited
7. eTrading Association
8. 駿溢期貨有限公司
9. FIX Protocol Ltd
10. 景高亞洲（香港）有限公司
11. 佳衛合規諮詢有限公司
12. 香港銀行公會
13. 香港網上經紀協會有限公司
14. 香港投資基金公會
15. 香港商品交易所有限公司
16. 香港證券業協會
17. 香港證券學會
18. 一通投資者有限公司
19. ICAP
20. ICI Investment Company Institute 及 ICI Global
21. IMC Asia Pacific Limited
22. 證券商協會有限公司
23. 高信證券有限公司 / 高信期貨有限公司
24. 年利達律師事務所，代表 25 間金融機構及業界組織，包括：
 - 荷蘭銀行結算（香港）有限公司
 - Asia Securities Industry & Financial Markets Association
 - 巴克萊亞洲有限公司
 - 法國巴黎銀行
 - 建銀國際（控股）有限公司
 - 中國國際金融香港證券有限公司



- Citigroup Global Markets Asia Limited
 - 里昂證券有限公司
 - Credit Suisse (Hong Kong) Limited
 - 德意志銀行
 - FIA Asia
 - 高盛（亞洲）有限責任公司
 - 香港上海滙豐銀行有限公司
 - 工銀國際
 - 極訊亞太有限公司
 - J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited
 - 富瑞金融集團香港有限公司
 - 麥格理銀行有限公司
 - 美林亞太有限公司
 - Morgan Stanley Hong Kong Securities Limited
 - 野村國際（香港）有限公司
 - 蘇格蘭皇家銀行有限公司
 - 法國興業銀行
 - 渣打銀行（香港）有限公司
 - 瑞士銀行
25. Managed Funds Association
26. 新際金融香港有限公司
27. Optiver Trading Hong Kong Limited
28. 湯森路透
29. 周先生

要求不公開身分／意見書的回應者。

五份意見書